

# EL SISTEMA PRIVADO DE PENSIONES DE COLOMBIA RETOS DE LA SUPERVISION Y DE LA REGULACION PRINCIPALES REFORMAS POR HACER<sup>1</sup>

## INTRODUCCIÓN

- Quiero en primer lugar agradecer a la Organización de Cooperación y de Desarrollo económico OECD para participar en esta reunión sobre el tema de Pensiones Privadas y permitirme compartir con sus miembros algunos tópicos sobre el sistema de mi país.
- Igualmente quiero felicitar la iniciativa de la OECD en la creación de la Organización Internacional de Supervisores de Pensiones (IOPS), de la cual la AIOS (Asociación Internacional de Organismos de Supervisión de Fondos de Pensiones, a la que pertenece Colombia) ya ha dado su aceptación para formar parte.
- Hasta 1993, el sistema de pensiones en nuestro país era un sistema de prestación definida o de reparto, o también llamado de prima media. Durante mucho tiempo hubo muchas pensiones para las cuales existieron mínimas cotizaciones y en muchos casos, ninguna. Obviamente fue en el sector público en donde se presentó una mayor generosidad de los empleadores, los cuales a través de leyes o convenciones colectivas crearon varios sistemas especiales de pensión.
- A partir de 1993 (con la ley 100), nuestro país también estableció el sistema privado de pensiones, llamado de ahorro o de capitalización individual, pero con aportes a un régimen asistencial<sup>2</sup> y con contribuciones para la solidaridad<sup>3</sup>.
- El legislador de Colombia optó por conservar un sistema dual, es decir hoy las personas pueden elegir entre el sistema de reparto o el sistema de ahorro individual, con posibilidad de traslado entre uno y otro cada 5 años pero, con el fin de evitar los efectos de la selección adversa, con

---

<sup>1</sup> Conferencia pronunciada por Ligia Helena Borrero Restrepo, Superintendente Delegada para la Seguridad Social y otros Servicios Financieros de Colombia, Paris , Diciembre 14 de 2004

<sup>2</sup> Se cotiza un porcentaje para contribuir al Fondo de solidaridad pensional que tiene por objeto subsidiar los aportes al Sistema General de Pensiones de los trabajadores que carezcan de suficientes recursos para cotizar sobre un salario mínimo (madres comunitarias, campesinos, ancianos indigentes) y otorgar una pensión de subsistencia a personas mayores de 55 años (ISS) o 58 años (fondos de pensiones) que no cuenten con un capital suficiente para recibir una pensión mínima.

<sup>3</sup> Se cotiza también para contribuir a formar unos recursos que garanticen el pago de una pensión mínima para quienes cotizando por un tiempo 1.150 semanas y llegados a una edad de 57 años mujeres, 62 hombres, puedan acceder a una pensión siquiera equivalente a un salario mínimo (USD 138). A partir del 2009 el número de semanas se incrementará en 25 cada año hasta alcanzar 1.325 en el 2015.

imposibilidad de traslado a quien le falte menos de 10 años para cumplir la edad de pensión del sistema de reparto (55 años mujeres y 60 años hombres). Entre fondos privados pueden trasladarse cada seis meses.

- La decisión política y legislativa adoptada por nuestro país implicó una reducción de beneficios y aumento en las edades de pensión pero creando un régimen de transición y respetando los derechos adquiridos. También implicó volver explícito un pasivo fiscal bastante importante pero necesario dada la existencia de fenómenos comunes en todas las latitudes: Estados y empresas muy generosas, envejecimiento de la población, alargamiento de las expectativas de vida, aportes y cotizaciones insuficientes y un problema intergeneracional muy grande, dado que las actuales y futuras generaciones deberán asumir, a través de impuestos, de menos inversión social de los Estados y de mayores ahorros propios, los compromisos adquiridos por sus antecesores.
  
- Hoy en día el total de afiliados al sistema de seguridad social en pensiones es de 11.338.500 personas, de los cuales el 50.5%%, es decir 5.734.600 están en el sistema de reparto y el 49.5% , 5.603.900 personas están en el sistema de ahorro individual.
  
- Todo el sistema y sus administradoras, públicas y privadas son supervisadas por la Superintendencia Bancaria de Colombia a través de la Delegatura que está a mi cargo.
  
- En cuanto a los recursos administrados por el sistema general de pensiones, se observa un continuo crecimiento de los del régimen de ahorro individual y una constante disminución durante los últimos años de los del sistema de reparto, por las razones ya mencionadas.
  
- La tasa de cotización, aplicada sobre el ingreso mensual de los trabajadores ha tenido una evolución creciente. El porcentaje de cotización en el sistema de reparto y el régimen de ahorro individual es el mismo, la diferencia está en la forma de distribuir dicha cotización, en el sistema de reparto parte de la cotización se destina a incrementar las reservas para la pensión de vejez y la otra parte para cubrir la comisión de administración y las pensiones de invalidez y sobrevivientes, mientras que en el régimen de ahorro individual parte de la cotización se destina a la cuenta individual del trabajador, otra parte para la comisión de administración y la adquisición de seguros para cubrir las pensiones de invalidez y sobrevivientes y una última parte para un fondo destinado a garantizar la pensión mínima de los afiliados a dicho régimen . El 75% de la cotización la paga el empleador y el 25% trabajador. Los afiliados de los dos regímenes deben aportar a un fondo de solidaridad pensional, de acuerdo con el monto de sus ingresos.

- El sistema de prima media o de reparto está administrado por entidades pertenecientes al sector público, a través de una gran Caja llamada Instituto de Seguros sociales ISS que es la única que continúa con la licencia para recibir afiliados. Con la reforma se ordenó la liquidación de más de 1000 cajas o fondos públicos y privados, nacionales y territoriales, que estaban insolventes o no eran viables. Hoy existen administrando pensiones otras 5 cajas que pudieron subsistir pero exclusivamente para administrar las pensiones de los afiliados al 1° de abril 1994.<sup>4</sup>

## CARACTERISTICAS DEL SISTEMA DE PENSIONES PRIVADO DE COLOMBIA

- Hechas las anteriores precisiones paso a referirme de manera especial al régimen privado de pensiones y a las temáticas que son objeto de esta presentación.
- Hoy existen 6 administradoras de fondos privados de pensiones cuyos portafolios suman USD 9.298 Millones, cuentan con 5.6 millones de afiliados y 15 mil pensionados.
- El sistema de ahorro individual está administrado por el sector privado. Dentro de las administradoras existentes el 42% es inversión extranjera, en donde están los principales grupos: City, BBVA, Santander, IFC e indirectamente Skandia. Solo una administradora pertenece a grupos colombianos. Dentro de estas administradoras, con una porción minoritaria e inducida por la ley un 6.5% pertenece al sector cajas de compensación familiar.
- La opción de tener una pensión y el monto de la misma está en función del capital acumulado durante la vida de la persona. Pueden aportar al sistema tanto los empleados dependientes como los independientes. En nuestro país de los 5.6 millones de afiliados al sistema privado el 44.4% son mujeres y el 55.6% hombres. El 84.5% de los filiados cuenta con un ingreso que no supera los US 276 mensuales, es decir, dos salarios mínimos y el 58% de dichos afiliados tiene una edad no superior a 34 años,. En el régimen de reparto la distribución es similar
- Los afiliados al sistema de pensiones privado de Colombia son personas relativamente jóvenes, que llegarán a pensionarse en un volumen significativo a partir de aproximadamente 15 años. De ahí que el sistema de ahorro individual Colombia está en la etapa de acumulación y es el momento de hacer las reformas y ajustes que el sistema requiere para hacerlo viable y sostenible.

---

<sup>4</sup> Cajanal, Fonprecom (fondo del Congreso), Caxdac (para aviadores), Pensiones de Antioquia, Caprecom (para el sector de las comunicaciones, es la más antigua y data de 1912.

- Los afiliados al sistema de Ahorro individual o sistema privado de pensiones, ahorran en cuentas individuales por cuya administración y una rentabilidad mínima deben responder las administradoras.
- La rentabilidad mínima que muchos cuestionan si es por imitación o por convencimiento, ha jugado en nuestro país un papel importante. Se verifica al cierre de cada trimestre y se calcula para un período acumulado de 36 meses mediante la combinación de un factor endógeno y uno exógeno<sup>5</sup>, lo que permite amortiguar el llamado “efecto manada” que se presenta en otros países en los que la rentabilidad mínima solo se calcula con base en el promedio del mercado de las mismas administradoras.
- La rentabilidad mínima en nuestro país no ha impedido ni la diversificación del portafolio, ni ha sesgado las inversiones de las administradoras hacia el portafolio de referencia base de cálculo para la misma. La concentración en deuda pública y el perfil de las inversiones que están hoy en los portafolios de las administradoras, tienen las mismas limitaciones que tiene el mercado. Es decir son un reflejo de un mercado aún poco profundo y poco líquido. No es la rentabilidad mínima la causante de estos problemas ni un factor generador de los mismos, tal y como queda demostrado de cómo es nuestro mercado, cómo son los portafolios de los fondos y cómo ha sido la del portafolio de referencia y la rentabilidad mínima.
- Suprimir la rentabilidad mínima y colocar un índice de referencia o un benchmark de mercado no constituye en nuestro mercado ninguna solución, pues como se dijo, ese benchmark sería igual al que hoy se utiliza como promedio de los fondos. Nuestro portafolio de referencia está conformado con los títulos más representativos del mercado y combina igualmente la propuesta de la OECD, es decir, contiene bonos de bajo riesgo y largo plazo, unos indexados a la inflación y otros con un plus, es decir que tenemos un portafolio de referencia o benchmark un poco más representativo del mercado. La estructuración de nuestro portafolio de referencia combina igualmente como políticas de inversión el hacer inversiones de largo plazo, con el menor riesgo crediticio y la rentabilidad más baja posible del mercado, de tal forma que se penalice al administrador que no refleje un mínimo de eficiencia en la administración de los recursos de los afiliados.
- La Supervisión de los fondos privados implica por parte del regulador el señalamiento de varios parámetros tales como: Calificación mínima de riesgo crediticio “BBB-“. – Límites máximos (nunca mínimos) que permitan

---

<sup>5</sup> El factor endógeno corresponde al 70% de la rentabilidad promedio del sistema y el factor exógeno está compuesto por el 70% del incremento porcentual del índice de la BVC, el 70% del incremento porcentual del índice S & P y el 70% de la rentabilidad de un portafolio de referencia constituido por la S.B.C.

mitigar los riesgos sistémicos y de concentración en un solo emisor o en grupos relacionados con la administradora, tales como: límites globales (por sector económico), por emisor, por emisión, en vinculados, en acciones de una misma entidad. – Negociación en mercado secundario a través de sistemas electrónicos transaccionales y prohibición de invertir en títulos emitidos por la administradora, su matriz o sus subordinadas.

- En Colombia, la facultad para expedir y modificar el régimen de inversiones de los fondos de pensiones la tiene una entidad de carácter eminentemente técnico como lo es la Superintendencia Bancaria de Colombia, lo que ha permitido que el régimen de inversiones no sea rígido, aun cuando sí estable por cuanto que se encuentra ajustado a las condiciones actuales de los mercados nacionales e internacionales. Los límites máximos no han sido una limitante de inversión para los administradores.
- Desde la creación del sistema de fondos de pensiones obligatorias privados, se permitió la inversión en acciones y en el exterior, con el fin de que, con las limitaciones que nuestro mismo mercado tiene como ya quedó dicho, los portafolios pudieran constituirse con activos de baja correlación y sean diversificados.
- La regulación de las inversiones de los fondos de pensiones obligatorias no ha conllevado a una menor rentabilidad para nuestro mercado, comparado con otras alternativas menos reguladas como los fondos voluntarios (o complementarios) de pensiones, por ejemplo. La regulación ha buscado siempre el equilibrio entre la seguridad, la rentabilidad y la liquidez del portafolio.<sup>6</sup>
- La regulación de los fondos de pensiones está migrando hacia una supervisión por riesgo. El administrador es el que selecciona las inversiones, valora bajo parámetros estándares, no hay límite de VaR pero si la obligación de calcularlo para efectos de control e información y la calificación de riesgo la establece una sociedad calificadora de riesgos independiente.
- Podemos concluir que la supervisión hecha a los fondos de pensiones privados ha permitido la construcción y desarrollo de un sistema confiable.

## PRINCIPALES RETOS Y REFORMAS QUE DEBEN ABORDARSE Y CONSOLIDARSE.

- Aumento de la cobertura. Si bien es cierto que el aumento de la cobertura no debe ser una finalidad para los administradores de fondos de pensiones

---

<sup>6</sup> Artículo 100 de la ley 100: “Con el fin de garantizar la seguridad, rentabilidad y liquidez de los recursos del sistema, las administradoras los invertirán en las condiciones y con sujeción a los límites que para el efecto establezca el Gobierno a través de la Superintendencia Bancaria”.

privados, para quienes su meta es obtener con su gestión una mejor pensión para sus afiliados balanceando los criterios de seguridad y rentabilidad, el poder integrar al sistema general de pensiones el mayor número de personas sí debe ser una meta de política gubernamental. Es evidente que aumentar la cobertura requiere de la solución de problemas estructurales que tienen nuestros países ya que sin un crecimiento sostenible que cree fuentes de empleo, esta cobertura seguirá siendo una ilusión.

- Consolidación del sistema general de pensiones. El gran reto que tiene nuestro país es tomar la decisión sobre la continuación del sistema dual o adoptar la creación de un primer pilar general para todos los afiliados sobre una pequeña base ( se ha pensado en un salario mínimo legal vigente) <sup>7</sup>, cotizando en los fondos privados una suma complementaria. No obstante si recordamos el perfil de nuestros afiliados y sus ingresos, pocos de los afiliados actuales podrían tener cotización en los fondos privados.
- Construcción de un sistema más equitativo y sostenible. Para ello se requiere: Eliminar los regímenes especiales (existen muy pocos con pensiones muy altas), adelantar el régimen de transición para tratar que cuanto antes los colombianos tengan acceso a la pensión en igualdad de condiciones, incrementar las cotizaciones, racionalizar los beneficios y depurar la información y bases de datos para permitir un sistema más ágil y transparente.
- Evaluación de la tasa de reemplazo. Teniendo en cuenta que el régimen de ahorro individual se encuentra en una etapa de acumulación de recursos, se considera conveniente evaluar cuál sería la tasa de reemplazo en el mismo, con base en la experiencia de estos 10 años de reforma, con el fin de evaluar las expectativas generadas con su implementación.
- Evaluación del costo de la garantía de pensión mínima a cargo del Estado y de las reales posibilidades que tienen los actuales afiliados de construir una pensión. Si bien es cierto que existe un fondo de garantía de pensión mínima para el régimen de ahorro individual que se constituye con parte de la cotización de los trabajadores y empleadores, también lo es que se requiere evaluar la suficiencia de dicho fondo, con base en las condiciones actuales de acceso a la garantía de pensión mínima (57 años mujeres o 62 hombres que hubiesen cotizado 1150 semanas<sup>8</sup>), pues es el Estado quien debe responder en el evento en que los recursos del fondo de garantía de pensión mínima sean insuficientes.

---

<sup>7</sup> USD 138

<sup>8</sup> A partir del 2009 el número de semanas se incrementará en 25 cada año hasta alcanzar 1.325 en el 2015.

- Implementar impuesto a las pensiones. Es de conocimiento de todos que las personas que actualmente están recibiendo una pensión no cotizaron lo suficiente para ahorrar los recursos que la compensen, dadas las bondades del sistema de reparto en ese entonces. Es por esto que el Gobierno está presentando una propuesta al congreso mediante la cual se imponga un impuesto a las pensiones más altas que compense en parte las cotizaciones dejadas de recibir y que evite en un futuro una “revolución intergeneracional”, en donde las nuevas generaciones rechacen la deuda constituida a favor de otros.
- Evaluación del esquema de multifondos para el sistema privado de pensiones. Si bien el esquema de multifondos ha permitido que los afiliados puedan distinguirse por su aversión o no al riesgo y ha permitido que los mismos tomen un mayor interés por su ahorro pensional, la implementación de un esquema de estos no puede adoptarse como una medida general para todos aquellos países que tengan fondos de pensiones privados. En efecto, un esquema de estos requiere la evaluación de las condiciones particulares de mercado de cada país, la oferta de renta variable en el mismo, y la incidencia de establecer unos límites mínimos que en muchos casos, en lugar de favorecer a los afiliados los puede perjudicar, bien puede ser por el alza ficticia que por una demanda obligada títulos se pueda generar o por la pérdida en el evento de un retiro masivo cuando, por ejemplo, la renta variable tenga una caída significativa de sus precios.
- En general, profundización de las reformas y una Supervisión y control basada en riesgos.